

Fidelity European Larger Companies Fund & Fidelity European Growth Fund

Fachinformation - nur für professionelle Anleger, nicht zur Weitergabe an Privatanleger

Wichtige Informationen:

- Dieses Dokument ist nur für professionelle Investoren und nicht für Privatanleger bestimmt. Es darf ohne vorherige Zustimmung weder vervielfältigt noch an Dritte weitergeleitet werden.
- Der Wert einer Anlage und die hieraus erzielten Erträge können steigen, aber auch fallen, sodass Anleger den ursprünglich investierten Betrag möglicherweise nicht zurückerhalten.
- Dieser Fonds legt an ausländischen Märkten an, und Wechselkursänderungen können Auswirkungen auf den Wert der Anlage haben.
- Diese Fonds setzen zu Anlagezwecken derivative Finanzinstrumente ein, die den Fonds einem höheren Risiko aussetzen und zu überdurchschnittlichen Kursschwankungen führen können.
- Die Bezugnahme auf bestimmte Wertpapiere stellt keine Empfehlung für den Kauf oder Verkauf dieser Wertpapiere dar, sondern dient ausschließlich der Veranschaulichung.
- Anleger sollten berücksichtigen, dass die Einschätzungen möglicherweise nicht mehr aktuell sind und unter Umständen von Fidelity im eigenen Ermessen verwendet wurden.
- Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine zuverlässigen Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu.

Europäische Aktien: Unterschätzte Unternehmen finden

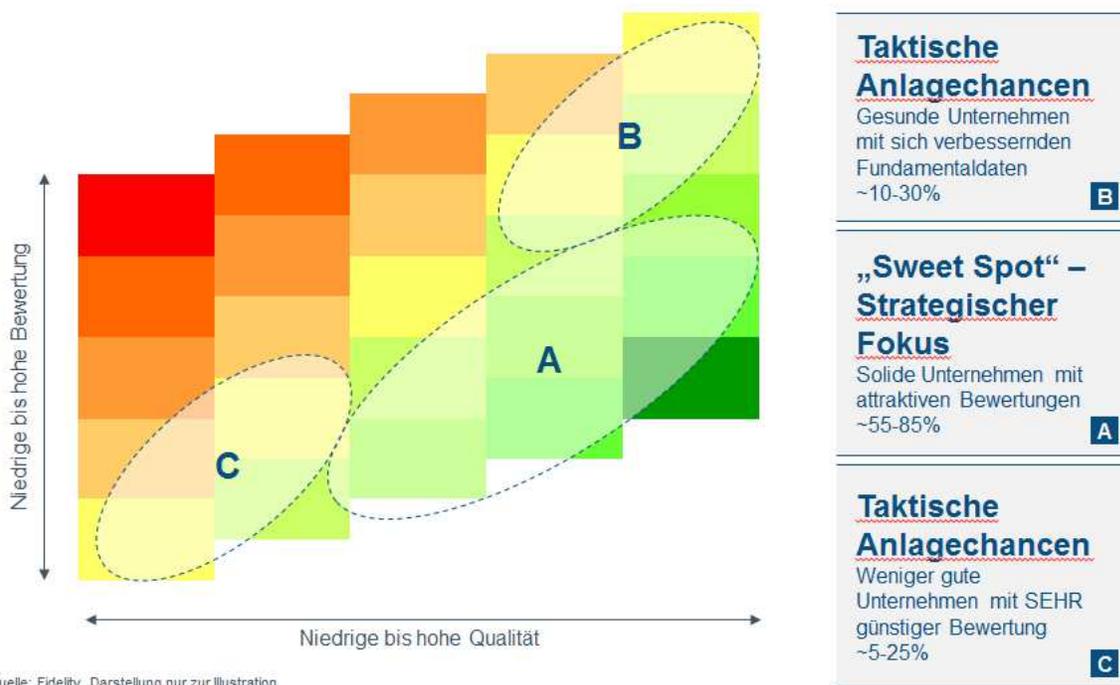


Matthew Siddle kam im August 1999 als Europa-Analyst zu Fidelity, zuständig für die Branchen Versicherungen, Finanzdienstleistungen, Medien und Technologie. Nach fünf Jahren als Analyst war er bis Dezember 2006 Assistant-Fondsmanager des Fidelity Funds - European Growth Fund. Danach trat er in das UK-Fondsmanagement-Team ein und managte zwei UK-Fonds. Im November 2009 wurde er Mitglied im Europa-Fondsmanagement-Team und übernahm im Oktober 2010 die Gesamtverantwortung für den Fidelity Funds - European Larger Companies Fund und im Juli 2012 für den Fidelity Funds - European Growth Fund.

Matthew Siddle hat Wirtschaftswissenschaften an der Cambridge University studiert und sein Studium mit einem Master abgeschlossen. Er ist CFA Charterholder.

Der Fidelity European Larger Companies Fund und der Fidelity European Growth Fund streben langfristig hohe Renditen und eine Reduzierung des Risikos über die Qualität und Bewertung der Unternehmen an, in die sie investieren. Hierzu suchen sie nach Firmen mit der besten Kombination aus Qualität und Wertpotenzial.

Qualitäts-/Bewertungsmatrix



An Unternehmen minderer Qualität bin ich daher nur dann interessiert, wenn sich die riskanteren Fundamentaldaten in ihren Bewertungen widerspiegeln. Treiben Stimmung und Euphorie ihre Kurse auf unattraktive Niveaus, halte ich an meinem disziplinierten Anlageprozess fest und wende mich anderen Unternehmen zu. Indem ich nicht einfach dem Herdentrieb auf der Jagd nach dem besten Schnäppchen folge, bin ich meines Erachtens in der Lage, langfristig höhere Erträge zu erzielen. Denn so kann ich gute Chancen nutzen, die andere links liegen lassen. Solche Rahmenbedingungen herrschten zu Beginn des Jahres. In ihrer Euphorie über den wirtschaftlichen Aufschwung und die steigenden Frühindikatoren konzentrierten sich die Anleger bei zahlreichen Unternehmen mehr auf die starke kurzfristige Dynamik der Fundamentaldaten als auf ihr Risiko- oder Bewertungsniveau.

Was hat die Wertentwicklung in diesem Jahr bisher beeinflusst?

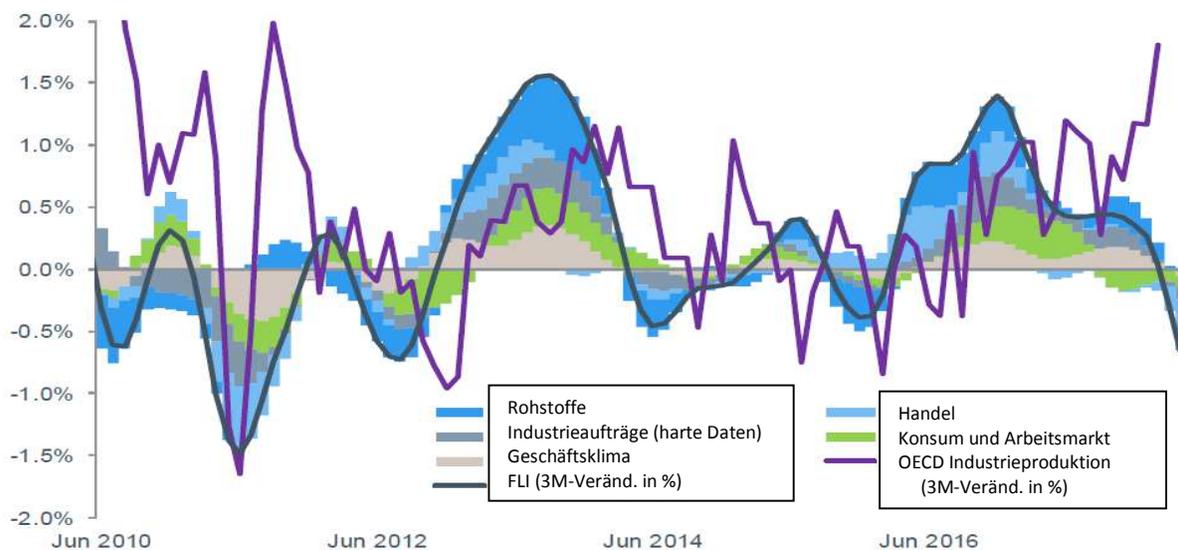
Zu Jahresbeginn setzte sich die 2017 beobachtete Risikobereitschaft an den europäischen Aktienmärkten fort. Dieses Umfeld war für meinen auf Qualität zu einem attraktiven Preis ausgerichteten Anlagestil ungünstig. Der Fonds

hielt daher im Januar auch wegen einiger titelspezifischer Bedenken nicht mit dem Markt Schritt. In der IT-Branche betraf das etwa unsere Position bei Sage Group. Deren Kurs geriet nach Vorlage eines organischen Umsatzwachstums von 6,3 Prozent im ersten Quartal unter Druck, denn ursprünglich hatte das Unternehmen ein Umsatzplus von 8 Prozent für das Gesamtjahr in Aussicht gestellt. Das schlechtere Ergebnis wurde mit Schulungen des Vertriebsteams auf ein neues Produkt begründet. Die zweifellos enttäuschenden Zahlen ändern jedoch nichts an unserer Anlagethese. Zu den großen Verlustbringern gehörte auch der Öldienstleister John Wood Group. Nach Bekanntgabe seiner Gesamtjahreszahlen, bei denen die Prognosen für Verwirrung gesorgt hatten, war die Aktie trotz des insgesamt positiven Trends zu Unrecht von Anlegern abgestraft worden. Als die Aktie unweit ihrer tiefsten relativen Bewertung gehandelt wurde und sich zugleich eine wachsende Nachfrage abzeichnete, nutzte ich die Gelegenheit, die Position aufzustocken. Die besseren Rahmenbedingungen wurden später bei der Hauptversammlung des Öldienstleisters bestätigt, sodass sich der Kurs unlängst erholt hat.

In den letzten Wochen beobachten wir eine deutliche Diskrepanz zwischen den aktuell sehr starken Makrodaten und den sich mittlerweile abschwächenden Frühindikatoren. Seit sich die Indikatoren verlangsamen, hat sich die Wertentwicklung des Fonds spürbar verbessert. Das könnte ein Indiz dafür sein, dass die Präferenz des Marktes für risikoreiche, qualitativ minderwertige und hochdynamische Small- bzw. Mid-Cap-Aktien unabhängig von deren Bewertung vorerst vorbei ist. Darüber hinaus leistet auch die Titelauswahl mit Namen wie John Wood Group, Kering und Puma wieder einen positiven Beitrag.

Die Grafik zum Fidelity-Frühindikator (FLI) zeigt, dass sich die Industrieproduktion laut OECD zwar beschleunigt und nicht weit von einer Spitzenwachstumsrate entfernt ist. Zugleich hat sich das FLI-Barometer stark abgeschwächt und verlangsamt sich nun so schnell wie seit 2012 nicht mehr, liegt dabei in absoluten Zahlen aber immer noch über den normalen Niveaus. In einigen Ländern mag die jüngste Abschwächung witterungsbedingt ungewöhnlich stark ausgefallen sein. Aber sie vollzieht sich flächendeckend und macht damit klar, in welche Richtung die Reise geht.

Fidelity-Frühindikator (FLI) versus OECD-Industrieproduktion



Quelle: Fidelity International, Mai 2018

Ein sich abschwächender Frühindikator kann zwar eine Rotation bei den Markttrends bewirken. Er muss aber nicht bedeuten, dass die Märkte auf breiter Front nachgeben. So hat es in der Vergangenheit immer wieder Phasen mit starker Konjunktur und sich zugleich abschwächenden Frühindikatoren gegeben, in denen die Kurse an den Aktienmärkten kräftig anzogen. Allerdings ist die Art von Unternehmen, die davon profitieren, zumeist eine andere als die, deren Kurse besonders schnell steigen, wenn die Frühindikatoren anziehen.

Wie ist das Portfolio positioniert?

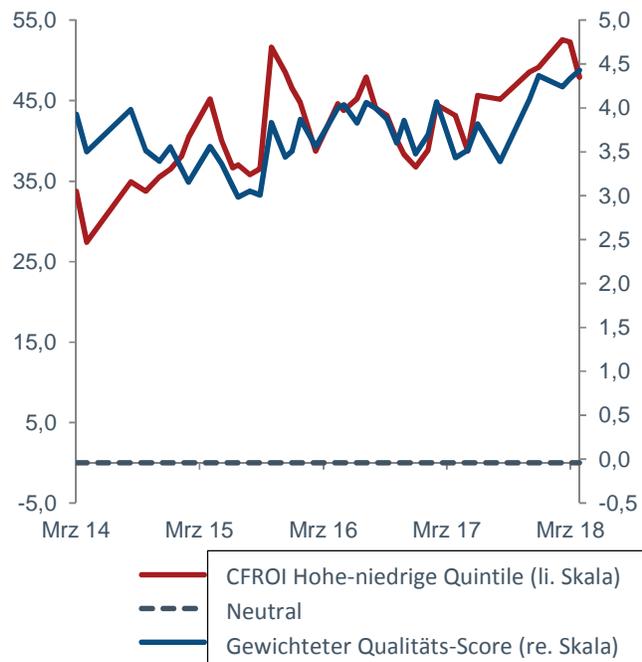
Die Frühindikatoren gilt es zwar im Blick zu behalten, da sie wohl eine gewisse Rotation bei den Markttrends auslösen werden. Aber weder habe ich alle Schutzmaßnahmen über Bord geworfen, noch gehe ich von einer baldigen Rezession aus. Ich bin zufrieden mit meinen Engagements bei Zyklikern. Dabei konzentriere ich mich auf Titel mit guten Gewinnen und nicht zu angespannten Bewertungen für den Fall, dass sich der Gewinnrendenzug noch stärker abschwächt. Auch meide ich nicht per se alle defensiven Werte, nur weil die Renditen nach oben klettern und die Gewinne gerade weniger stark sprudeln. Wie die Vergangenheit zeigt, neigen defensive Aktien in Zeiten mit beschleunigtem Preisaufruf und fallenden Einkaufsmanagerindizes in der Industrie zu überdurchschnittlicher

Wertentwicklung. Deshalb sind sorgfältige Titelanalysen so wichtig.

Zuletzt hatten sich Anleger auf die Konjunkturerholung und die kurzfristige Gewinndynamik konzentriert und dabei die langfristige Qualität der Geschäftsmodelle weitgehend ignoriert. Damit boten sich uns beste Chancen, Aktien von guten und sehr attraktiv bewerteten Unternehmen zu erwerben, die viele Anleger zugunsten vermeintlich aufregenderer Titel kaum beachtet hatten. Tatsächlich konnte ich vermehrt Qualitätsunternehmen mit größeren Abschlägen auf ihr übliches Bewertungsniveau kaufen. Nach und nach werden sich die Anleger jedoch wieder auf die längerfristigen Fundamentaldaten und die Bewertungen der Titel in ihrem Portfolio besinnen und wohl zu der Einsicht gelangen, dass ihnen ein ausgewachsener Kater droht, wenn sie die Party nicht rechtzeitig verlassen.

Diesen Zeitpunkt zu bestimmen, gehört zu den wirklichen Herausforderungen beim Investieren und macht große Wetten darauf zu einem sehr riskanten Unterfangen. Wir richten den Fokus stattdessen auf die Vorzüge und Schwächen jedes einzelnen Unternehmens und können so riskante Titel mit bereits angespannten Bewertungen herausfiltern. Weil sich die Frühindikatoren inzwischen wieder abschwächen und sich die Party dem Ende nähert, werden Qualitätsunternehmen mit ungewöhnlich günstigen Bewertungen zweifellos wieder an Reiz gewinnen.

Unverändert hohe Qualität des Portfolios



Bei zugleich so günstigen Bewertungen wie nie



Quelle: Fidelity International, Angaben vom April 2017.

Können Sie einige Beispiele für Aktien nennen, deren Positionen Sie in den letzten Wochen aufgestockt oder verringert haben?

Die derzeit günstigen Bewertungen eröffnen uns gute Möglichkeiten für Zukäufe bei Qualitätsnamen wie Inditex und Associated British Foods. Letzterem bietet sich mit der Eröffnung von Primark-Läden in den USA ein enormes Expansionspotenzial, während die Bewertung auf günstige Niveaus gefallen ist. In der Grundbedarfsgüterbranche habe ich bei L'Oreal einen Teil der Gewinne mitgenommen, weil mir die Bewertung mittlerweile doch recht hoch erscheint. Den Börsengang von Siemens Healthineers, einem führenden Diagnostikunternehmen, nutzte ich zum Aufbau einer neuen Position im Gesundheitssektor. Der Diagnostikmarkt profitiert nicht nur von der allgemeinen demografischen Entwicklung, sondern auch von seiner zunehmenden Bedeutung in einem Gesundheitsmodell, in dem es mehr auf Qualität als Quantität ankommt. Beim Medizintechnikkonzern Smith & Nephew strichen wir einen Teil unserer Kursgewinne ein, nachdem der Aktienkurs wegen der Steuerreform in den USA, solider Quartalszahlen und des starken Ausblicks für 2018 hochgeschwungen war.

Der seit einiger Zeit wieder hohe Ölpreis ist auf die robuste Nachfrage und verstärkten Spannungen im Nahen Osten zurückzuführen. Die Positionen Shell und BP ergänzte ich daher nach Kursrückschlägen im ersten Quartal. Als sich ihre Kurse mit der starken Rally nach dem Quartalsende kräftig erholt hatten, reduzierte ich beide Positionen wieder. Wie oben erwähnt, gab es auch bei John Wood Group Zukäufe wegen des sich abzeichnenden Positivtrends.

An der Branchenpositionierung hat sich aber im Wesentlichen nichts geändert. Am stärksten Übergewichtet sind nach wie vor die Branchen Gesundheit und Technologie, während der Fonds in der Energiebranche nicht mehr ganz so deutlich Übergewichtet ist. Die Übergewichtung in Letzterer ist der Bottom-up-Titelauswahl zuzuschreiben und

weniger meiner Einschätzung der künftigen Ölpreisentwicklung. Dem steht eine Untergewichtung der Bergbaubranche gegenüber, was sich in einer insgesamt leichten Untergewichtung von Rohstoffen niederschlägt. Wir bevorzugen weiterhin Unternehmen mit defensiven Qualitäten, obwohl wir defensive Branchen leicht untergewichten. Dieser scheinbare Widerspruch erklärt sich aus unserer Vorliebe für stabile Geschäftsmodelle in zyklischen Branchen wie sie z.B. bei SAP in der IT- oder Wolters Kluwer in der Industriebranche anzutreffen sind. Unter den defensiven Industriezweigen geben wir Gesundheit den Vorzug vor Telekommunikation, Grundbedarfsgüter und Versorger.

Das Portfolio ist im Vergleich zum Markt nach wie vor sehr attraktiv bewertet trotz der grundsätzlichen Ausrichtung auf Qualitätsunternehmen. Solche Firmen mit hohen und weniger volatilen Cashflows sind derzeit verglichen mit dem Gesamtmarkt günstiger als üblich bewertet. Damit bieten sie besseren Schutz vor Verlusten und mehr Potenzial für langfristig bessere Erträge. Die Aussichten für unsere Portfolios schätzen wir daher sehr günstig ein.

DIE PERFORMANCE IN 12-MONATSZEITRÄUMEN IN EURO (IN%)

	30.04.2013 - 30.04.2014	30.04.2014 - 30.04.2015	30.04.2015 - 30.04.2016	30.04.2016 - 30.04.2017	30.04.2017 - 30.04.2018
Fidelity Funds - European Growth Fund	13,0 (brutto) 7,3 (netto)	25,1	-12,9	18,0	0,3
FTSE World Europe Index	16,5	20,4	-11,2	17,2	3,2
Überschussrendite	- 3,5	4,7	-0,9	0,8	-2,9
Beispielrechnung für 1000 Euro	1.073,20	1.342,97	1.181,00	1.394,01	1.398,56

	30.04.2013 - 30.04.2014	30.04.2014 - 30.04.2015	30.04.2015 - 30.04.2016	30.04.2016 - 30.04.2017	30.04.2017 - 30.04.2018
Fidelity Funds - European Larger Companies Fund	13,2 (brutto) 7,5 (netto)	24,6	-12,1	17,7	0,2
MSCI Europe Index	16,3	19,7	-12,1	16,7	2,4
Überschussrendite	- 3,1	4,9	-0,1	1,1	-2,2
Beispielrechnung für 1000 Euro	1.075,38	1.340,35	1.177,780	1.386,60	1.389,20

Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine zuverlässigen Indikatoren für zukünftige Erträge. Der Wert der Anteile kann schwanken und wird nicht garantiert. Fremdwährungsanlagen können Wechselkursschwankungen unterliegen.

Quelle: Fidelity International, Morningstar Direct. Performance bezieht sich auf die Anteilsklasse Fidelity Funds – European Growth Fund A-EUR, Vergleichsindex FTSE World Europe Index bzw. Fidelity Funds - European Larger Companies Fund A-EUR, Vergleichsindex: MSCI Europe. Die Wertentwicklung in der Balkengrafik wird errechnet nach der BVI-Methode, bei Wiederanlage der Erträge und ohne Berücksichtigung des Ausgabeaufschlages, der das Anlageergebnis mindert. Zusätzlich zeigt die Balkengrafik rechts im Anschaffungsjahr auch die Wertentwicklung unter Berücksichtigung des maximalen Ausgabeaufschlages. Bei einem beispielhaften Ausgabeaufschlag von 5,25% ergibt sich, dass das individuelle Anlageergebnis am ersten Tag durch die Zahlung eines Ausgabeaufschlages vermindert wird. Dadurch reduziert sich der zur Anlage zur Verfügung stehende Betrag um 4,99 (Berechnung: $100\% - [(100\%/105,25\%)*100]$). Dies bedeutet, dass bei einer Anlagesumme von 1.000 Euro letztlich Fondsanteile in Höhe von 950,12 Euro erworben werden. Zusätzlich können die Wertentwicklung mindernde Depotkosten entstehen. Wird der Fonds in einer Fremdwährung geführt, können Wechselkurseffekte die Wertentwicklung negativ beeinflussen. Fondsbestände können sich von der Zusammensetzung des jeweiligen Index unterscheiden. Der Index dient lediglich zu Vergleichszwecken. © Morningstar, Inc, 2017. All Rights Reserved. Die enthaltenen Informationen (1) sind Eigentum von Morningstar und/oder seiner Datenlieferanten; (2) dürfen nicht kopiert oder vertrieben werden; und (3) garantieren keine Vollständigkeit, Richtigkeit und Aktualität. Weder Morningstar noch seine Datenlieferanten sind verantwortlich für Schäden, die aus der Nutzung dieser Information herrühren.

Chancen:

- Der Fidelity European Growth Fund und der Fidelity European Larger Companies Fund setzen auf die aussichtsreichsten europäischen Unternehmen, die vom Wachstum in und außerhalb Europas profitieren.
- Die Fonds unterliegen keinen Anlagebeschränkungen in Bezug auf Größe, Branche oder Land und investieren gezielt in Einzeltitel, die langfristig eine erstklassige Wertentwicklung bieten können.

Risiken:

- Der Fidelity European Growth Fund und der Fidelity European Larger Companies Fund sind Aktienfonds. Der Wert der Anteile kann schwanken und wird nicht garantiert.
- Der Fidelity European Growth Fund und der Fidelity European Larger Companies Fund sind in Euro aufgelegt, halten aber einen Teil ihrer Investments in Fremdwährungen. Aufgrund der Anlage in Fremdwährungen können die Fonds durch Wechselkursänderungen Wertverluste erleiden.

WICHTIGER HINWEIS

Dieses Dokument richtet sich nur an professionelle Investoren und stellt keine geeignete Grundlage für Privatanleger dar. Vervielfältigung und Verbreitung sind nur mit vorheriger Genehmigung erlaubt. Eine Anlageentscheidung sollte in jedem Fall auf Grundlage des Kundeninformationsdokumentes „Wesentliche Anlegerinformationen“ und des veröffentlichten Verkaufsprospektes, des letzten Geschäftsberichtes und - sofern nachfolgend veröffentlicht - des jüngsten Halbjahresberichtes getroffen werden. Diese Unterlagen sind die allein verbindliche Grundlage des Kaufes. Sie erhalten diese Unterlagen in Deutschland kostenlos über FIL Investment Services GmbH, Postfach 200237, 60606 Frankfurt am Main, oder www.fidelity.de. Für Österreich: Die oben genannten Dokumente erhalten Sie kostenlos bei FIL Investment Services GmbH, Postfach 200237, 60606 Frankfurt am Main sowie bei der österreichischen Zahlstelle UniCredit Bank Austria AG, Vordere Zollamtsstraße 13, 1030 Wien, Österreich oder über www.fidelity.at. FIL Investment Services GmbH veröffentlicht ausschließlich produktbezogene Informationen und erteilt keine Anlageempfehlung. Das Research und die Analysen, die in diesem Dokument enthalten sind, wurden von Fidelity International für die eigenen Investmentaktivitäten erstellt. Die hierin zum Ausdruck gebrachten Meinungen beziehen sich auf den Tag der Veröffentlichung und können sich jederzeit ohne Ankündigung ändern. Aus externen Quellen bezogene Informationen werden für zuverlässig gehalten, doch ihre Richtigkeit oder Vollständigkeit kann nicht garantiert werden. Die Nennung von Einzeltiteln dient ausschließlich der Illustration und ist nicht als Kauf- oder Verkaufsempfehlung zu verstehen. Bitte beachten Sie, dass diese Ansichten nicht länger aktuell sein können und Fidelity daraufhin bereits reagiert haben kann. Der Wert der Anteile kann schwanken und wird nicht garantiert. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine zuverlässigen Indikatoren für zukünftige Entwicklungen. Fremdwährungsanlagen sind Wechselkursschwankungen unterworfen. Aufgrund von geringer Liquidität in vielen kleineren Märkten können Fonds, die in Schwellenländern anlegen, größerer Volatilität ausgesetzt und daher Verkaufsrechte in extremen Situationen begrenzt sein. Fidelity, Fidelity International, das Fidelity International Logo und das F-Symbol sind Markenzeichen von FIL Limited. Sollten Sie in Zukunft keine weiteren Marketingunterlagen von uns erhalten wollen, bitten wir Sie um Ihre schriftliche Mitteilung an den Herausgeber dieser Unterlage. Herausgeber für Deutschland: FIL Investment Services GmbH, Kastanienhöhe 1, 61476 Kronberg im Taunus. Herausgeber für Österreich: FIL (Luxembourg) S.A., 2a rue Albert Borschette, 1021 Luxembourg, Luxemburg. Stand: Mai 2018. [FEFP16252-0818] / MK9897 / MKAT6774